

BOLSA DE VALORES, S.A. DE C.V. (BVES)

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6072023 del 20 de abril de 2023.

Fecha de ratificación: 28 de abril de 2023

Información financiera auditada al 31 de diciembre de 2022.

Contactos: Gabriela Rosales Quintanilla
Marco Orantes Mancía

Analista Financiero
Director País

grosales@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES), con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2022. Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR				
Tipo	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EAAA (SLV)	Estable	EAAA(SLV)	Estable

*La clasificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

EAAA: corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.

Perspectiva estable: se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

SLV: indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- La Bolsa de Valores S.A. de C.V. (BVES) es una institución que provee el entorno tecnológico y la regulación necesaria para facilitar la negociación de valores en el mercado de emisiones de deuda privada y pública, así como acciones y operaciones de reportos.
- Pilar estratégico para el desarrollo económico del país, al generar alternativas de financiamiento a través del mercado de valores para los sectores empresariales. Su perfil se fortalece al ser poseedora del único custodio de valores en El Salvador.
- Altas barreras de entrada y un mercado relativamente pequeño limitan la participación de más competidores dentro del mercado de valores local.
- Su fase de formación técnica le permite contar con un sistema de administración de riesgo adecuado, favorecido por herramientas de gestión, aplicativos informáticos y profesionales con alta experiencia.
- La relación estratégica con otras Bolsas de Valores de la región Latinoamericana y participantes claves para el desarrollo de inversiones y financiamiento en otros mercados.
- Baja deuda financiera combinado con la alta participación de activos líquidos permite mantener un flujo de efectivo recurrente, brindándole un holgado margen de maniobra para futuros negocios.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"

¹El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- Robustos niveles patrimoniales le permiten una alta capacidad de absorción de pérdidas potenciales del negocio, y fortaleza para continuar rentabilizando su estructura.
- Desarrollo y fortalecimiento de operaciones entre la Bolsa de Valores de El Salvador y la Bolsa de Valores de Panamá.

Retos

- Mantener un volumen de negocio estable ante la vulnerabilidad de los ciclos económicos.
- Mantener los procesos de culturización y expansión del conocimiento bursátil.
- Continuar con el desarrollo de productos innovadores en el mercado bursátil.
- Consolidar el plan estratégico y comercial para diversificar los ingresos e incrementar los volúmenes de negociación.
- Culminar exitosamente el proceso de transformación digital de la Bolsa.

Oportunidades

- Consolidación del mercado de fondos de inversión.
- Desarrollo del mercado de bonos temáticos.
- Generación de nuevas alianzas regionales e integración de mercados.
- Eventuales modificaciones a la actual Ley del mercado de valores de El Salvador.
- Desarrollos tecnológicos para facilitar el acceso al mercado a los inversionistas y ampliar el volumen de operaciones.

Amenazas

- El riesgo soberano por parte del Estado podría desincentivar las transacciones bursátiles e impactar en el volumen operativo, explicado por el nivel de concentración en instrumentos garantizados con deuda soberana.

- El entorno económico experimenta altos niveles de inflación y tasas de interés, lo cual puede generar incertidumbre para nuevas emisiones y reducir el volumen de transacciones.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Análisis de la plaza local

La actividad económica salvadoreña ha retornado a los niveles de crecimiento observados previos a la pandemia. En 2022, el PIB aumentó en 2.6% frente al 11.2% de 2021. El país experimenta una creciente inflación (diciembre 2022: 7.3%) derivado de las crisis globales como la afectación de las cadenas de suministros, el alza en los combustibles y el conflicto bélico en Europa. Para contrarrestar los efectos, el Gobierno ha implementado políticas de anti inflación, inversión en infraestructura y seguridad pública, con los cuales se espera mejorar el clima de negocios.

Durante 2022, la autoridad fiscal se centró en la búsqueda de recursos para el pago de los Eurobonos con vencimiento en enero de 2023, por USD800.0 millones. Para solventar los requerimientos de liquidez, el Gobierno realizó dos operaciones de recompra (incluyó los bonos a vencer en 2025). Ambas operaciones totalizaron USD195.9 millones; en enero de 2023, los USD604.1 millones restantes fueron pagados en tiempo y forma, con recursos recibidos de dos préstamos con organismo internacionales y de la recaudación corriente.

El objetivo intrínseco de dicha estrategia era mejorar el grado de inversión, reducir el riesgo país y mostrar mejores expectativas a los inversionistas. Esta acción redujo las necesidades de liquidez de forma momentánea, sin embargo, las condiciones fiscales actuales continuarán ejerciendo presiones sobre la deuda, principalmente; en las necesidades de corto plazo y la gestión pública. La calificadora internacional Moody's Investor Service ha reafirmado la calificación soberana del país en Caa3, aunque, modificó la perspectiva de negativa a estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

Una elevada inflación y el limitado espacio fiscal, podrían variar las proyecciones de crecimiento, debido a la desaceleración económica en curso; además, de la fragilidad que presenta la economía global ante un posible riesgo de recesión. En 2023, bajo estas condiciones, las proyecciones del FMI contemplan que la economía salvadoreña crecería en un 2.6%; para el Banco Mundial un 2.0% y 1.6% según la Cepal.

3.2 Producción nacional

Para el cierre 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.6%, impulsado por el aumento en la actividad en los sectores construcción, electricidad, servicios profesionales, transporte y almacenamiento. El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, el consumo interno y las actividades turísticas; además del buen desempeño de las de las exportaciones (+10.2%), que consolidaron los resultados. Sin embargo, los niveles de crecimiento proyectados, serán impactados conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causadas por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica entre el 2% y 3% para el 2023.

3.3 Finanzas públicas

A nivel fiscal, el panorama aún se contempla desafiante, debido a que el ritmo de recaudación ha disminuido. Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 10.9% en 2022 (2021: +23.4%); el 81.6% de estos corresponden a los tributarios, los cuales se elevaron en 11.1%. Dicho comportamiento estuvo influenciado, por las medidas gubernamentales antinflacionarias, entre ellas, la suspensión de contribuciones especiales en el precio de la gasolina y de los aranceles de importación a productos de la canasta básica. Además, se han realizado importantes esfuerzos para reducir la evasión tributaria por medio del Plan Nacional Anti-Evasión, con el cual se han recaudado USD179.0 millones en casos procesados.

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual reportó una disminución del 0.02% (2021: +5.7%) totalizando USD8,423.1 millones, concentrado en un 89.8% en gasto corriente (+1.7%) y el 10.2% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos están orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, esto limita los recursos para inversión y gestión del desarrollo, los cuales han disminuido en 24.4% en 2022.

La dinámica del gasto permitió la reducción del déficit fiscal. Se registró déficit primario del SPNF por USD541.9 millones y el déficit total con pensiones en USD860.3 millones (-46.4%). Bajo las proyecciones actuales representaría el 2.6% del PIB frente al 5.5% de 2021. De los desembolsos ejecutados, USD1,491.5 millones corresponden a intereses de deuda (el 18.9% de los ingresos), un aumento del 14.4%. Para cubrir el desbalance presupuestario y otras obligaciones financieras, se requirió de financiamiento que superó los USD1,400.0 millones.

La deuda pública del SPNF sin pensiones totalizó USD18,033.2 millones, y reflejó un aumento del 3.3% (2021: +15.8%). La deuda representa el 55.5% del PIB, relación relativamente menor al reportando en 2021 de 59.3% del PIB; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y menor variación de la misma. Según la clasificación de la deuda, el 61.6% corresponde a acreedores externos y el 38.4% a internos. Considerando las obligaciones previsionales, la deuda se eleva al 74.6% del PIB y totaliza USD24,235.4 millones (2021: 79.0% del PIB), lo que representa un aumento del 4.2% con respecto a 2021.

3.4 Comercio Exterior

Durante el año 2022, las exportaciones registraron USD7,115.1 millones (+11.3%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+11.9%), la industria manufacturera (+9.6%) y el sector primario (+34.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD17,108.0 millones (+17.0%); donde destacan los bienes intermedios (+25.2%) y de consumo (+16.1%). El déficit de la balanza comercial totalizó USD9,992.9 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, alto dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

3.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

Al cierre de 2022, los flujos de IED acumulados totalizaron salidas por USD99.1 millones, a diferencia de los ingresos por USD314.5 millones observados en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la salida de capitales en la industria manufacturera e información y comunicaciones. En contrapeso, se perciben importantes flujos en comercio por USD201.6 millones. México con USD152.3 millones, Estados Unidos con USD77.2 millones y Honduras con USD46.22 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

3.6 Remesas familiares

Las remesas familiares registraron ingresos por USD7,741.9 millones en 2022, que corresponde al 23.8% del PIB, y un aumento del 3.2% porcentaje relativamente menor al 26.6% registrado en 2021. Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.8% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y Reino Unido (0.1%).

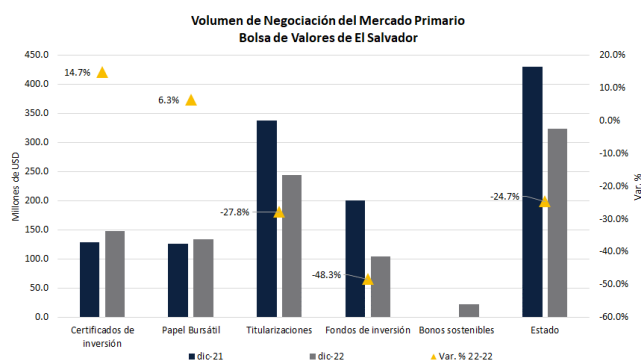
4. MERCADO DE VALORES DE EL SALVADOR

En 2022, el mercado de valores registró USD3,022.0 millones en montos negociados, una reducción del 17.5% en relación con 2021 (USD3,664.0 millones); resultado de la disminución de las operaciones en los cuatro segmentos que integran el mercado. En total, 74 emisores inscribieron 520 valores locales, 21 más que el año anterior; revisten importancia las emisiones realizadas por el Gobierno de El Salvador, Hencorp Valores LTDA, Banco Atlántida S.A. y Banco Promerica S.A.

Al mercado primario corresponde el 32.3% del total transaccional, se emitieron USD977.0 millones, una disminución de USD248.0 millones (-20.2%) en relación con 2021. La dinámica estuvo sustentada en las operaciones del sector privado (53.2% del total), en especial de las titularizaciones de AES El Salvador (USD88.2 millones) y FOVIAL (USD68.8 millones).

Por tipo de instrumento, el mercado primario se concentró en las emisiones de bonos públicos del Gobierno en un 33.2%, titularizaciones un 25.0%, los certificados de inversión en 15.1%, el papel bursátil un 13.7% y los fondos de inversión en 10.6% del volumen negociado.

En junio de 2022, se realizó la primera emisión de bonos sostenibles en El Salvador por parte de Banco Promerica S.A., por un monto inicial de USD20.0 millones; dicha emisión contó con el apoyo de BID Investq como principal inversionista. Al cierre del 2022, dicho segmento totalizó el 2.4% del volumen de transacciones del mercado primario. Los fondos están dirigidos al financiamiento de créditos de la cartera social y sostenible, del emisor. De igual manera, se realizó el lanzamiento del primer programa de Certificados de Depósitos Negociables (CDN) por parte de Banco Atlántida.



Fuente: elaboración propia con base a datos de BVES.

El mercado secundario registró USD801.0 millones en transacciones, una disminución del 3.8% en relación con 2021 (USD833.0 millones), resultado del reacomodo de los participantes en la búsqueda de instrumentos de menor plazo, menores negociaciones de ETF's y de títulos privados locales. Además, el mercado de reportos percibió una reducción del 19.0% en las negociaciones (USD1,049.0 millones), concentradas entre 5 a 8 días plazo, con tasas máximas del 8.28%.

En 2022, las operaciones en el mercado internacional totalizaron USD195.0 millones, una variación negativa del 37.3% respecto al año anterior (USD311.0 millones); distribuido en un 75.9% en títulos públicos y 24.1% en privados. Los principales valores de negociación corresponden a la deuda soberana del Gobierno de El Salvador (USD84.0 millones) y de Honduras (USD30.0 millones). En el mercado accionario predomina instrumentos constituidos por índices de acciones extranjeras tales como: *Standard & Poor's Depositary Receipts*, *iShares S&P*, *Europe 350 Index Fund*, entre otros.

Bolsa de Valores : Volúmenes de negociación (millones de USD)						
Tipo de mercado	dic-21	%	dic-22	%	Variación absoluta	Variación Relativa
Primario	1,225.0	33.4%	977.0	32.3%	-248.0	-20.2%
Secundario	833.0	22.7%	801.0	26.5%	-32.0	-3.8%
Internacional	311.0	8.5%	195.0	6.5%	-116.0	-37.3%
Reportos	1,295.0	35.3%	1,049.0	34.7%	-246.0	-19.0%
Total	3,664.0	100.0%	3,022.0	100.0%	-642.0	-17.5%

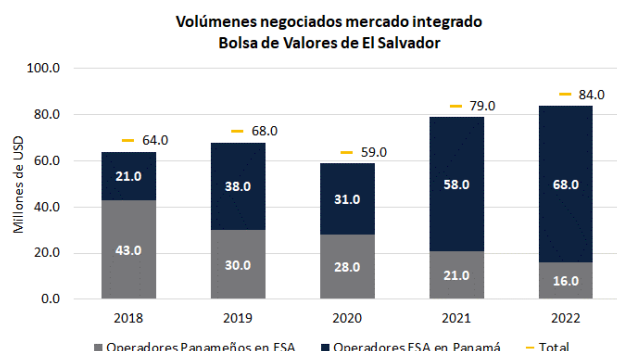
Fuente: elaboración propia con base a datos de BVES.

4.1 Mercado integrado

La Integración de los Mercados de Valores es el resultado de compromisos entre las Bolsas de Valores de El Salvador y Panamá, en coordinación con las Superintendencias de ambos países. A partir de 2023, el mercado se ampliará con la integración de la Bolsa de Valores de Nicaragua. Dicha operación funciona como una alternativa atractiva para obtener eficiencia por medio de economías de escala y

generar nuevos mecanismos de financiamiento para las empresas por medio de la emisión de valores en un mercado ampliado.

Al cierre de 2022, el monto transado entre los dos países alcanzó la suma de USD84.0 millones, un aumento del 6.3% en relación con 2021 (USD79.0 millones). Monto distribuido entre el sistema electrónico de Panamá (SITREL) con USD68.0 millones (+17.2%) y el sistema electrónico de la Bolsa de El Salvador (SEN) con USD16.0 millones (-23.8%), que representan el 81.0% y 19.0% del mercado, respectivamente.



Fuente: elaboración propia con base a datos de BVES.

Actualmente, existen cinco operadores remotos registrados para operar en el SITREL por parte de El Salvador: Valores Banagrícola S.A. de C.V., Valores Cuscatlán, S.A. de C.V., Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V., Atlántida Securities, y Hencorp Valores, LTDA. Por su parte, los operadores remotos autorizados de Panamá son MMG Corporation, S.A., Valores Banistmo, Global Valores S.A, BG Valores S.A. y Multisecurities. A través de dichos intermediarios bursátiles, las empresas de ambos países pueden acceder directamente y operar en las plataformas de negociación de ambas bolsas.

En marzo de 2023, se anunció la incorporación de la Bolsa de Valores y la Central de Valores de Nicaragua al mercado regional. Con la nueva integración, la oferta bursátil del mercado regional estaría conformada por más de 345 emisores en 49 puestos de bolsa y, USD54.0 millones de valores en circulación.

En consecuencia, se podría disponer de mercados más líquidos, con menores costos operativos y tasas de interés más favorables, dada la amplitud de volumen en transacciones que estas tres plazas representarían (USD11,000 millones aproximadamente). En opinión de SCRIESGO, se esperaría un incremento en el número de

participantes del mercado de valores para los próximos años, impulsado por el desarrollo continuo del Mercado Regional de Deuda (MRD).

4.2 Riesgo – Rendimiento Soberano El Salvador

Desde 2021, El Salvador percibió incrementos significativos en los niveles de riesgo país medidos a través del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (*EMBI* por sus siglas en inglés). El índice experimentó una tendencia creciente durante los primeros tres trimestres de 2022, alcanzando su punto más alto en julio 2022 con 35.12%, únicamente superado por Venezuela.

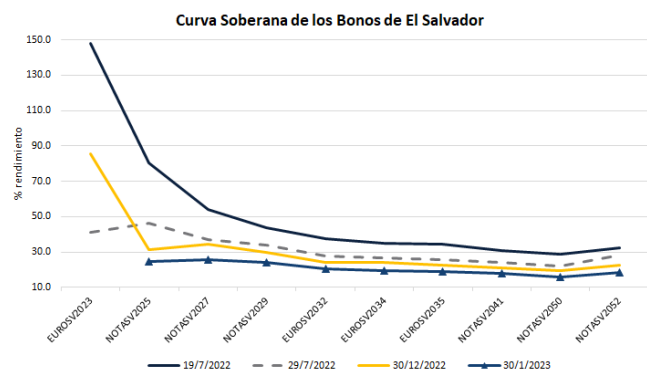
Estos aumentos fueron reflejo de los elevados niveles de deuda, las presiones sobre la liquidez, intensificación del riesgo soberano y la incertidumbre sobre la capacidad de pago de los Eurobonos en 2023. Se adiciona, la aprobación de la Ley Bitcoin, que da el estatus de moneda de curso legal al Bitcoin, y las inquietudes sobre el funcionamiento, y su impacto en la economía debido a los riesgos inherentes de esta criptomoneda.

Con efecto casi inmediato, el precio de todos los paquetes de bonos se redujo, específicamente los Eurobonos 2023 y 2025. Dichos instrumentos se colocaron por debajo del 70% y 30% de su precio inicial en julio de 2022, respectivamente.

Cabe señalar que la ejecución de las operaciones de recompra de deuda por parte del Gobierno, cuyo objetivo fue minimizar el saldo de la deuda con vencimiento en enero 2023, permitió mayor flexibilidad para honrar puntualmente las obligaciones antes descritas. Luego de la cancelación de la deuda, el EMBI experimentó un descenso más acelerado hasta ubicarse en 14.82% al cierre de enero. Lo anterior también originó que la agencia Moody's modificara la perspectiva de la calificación soberana de *negativa* a *estable*, manteniendo la calificación en Caa3. El riesgo aún se percibe alto en comparación con sus pares de la región.

Como respuesta, la curva soberana ajustó los rendimientos de los títulos vigentes, a 24.5% para los bonos con vencimiento a dos años, 25.7% a cuatro años, 24.1% a seis años y, por debajo del 20% para los años subsiguientes. Sin embargo, estos porcentajes aún se consideran altos y restrictivos para la colocación de deuda pública en los mercados internacionales.

El elevado riesgo país y soberano han provocado limitaciones extraordinarias para la adquisición de financiamiento en los mercados de capital internacionales; lo cual ha incidido en una mayor dependencia del mercado doméstico en deuda de corto plazo, por medio de la colocación de LETES y CETES.



Fuente: elaboración propia con base a datos de Luxembourg Stock Exchange.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

5.1 Reseña histórica

La Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) inició operaciones el 27 de abril de 1992. En abril de 1994, entró en vigor la Ley del Mercado de Valores, a través de la cual se regula el desarrollo de la BVES y demás participantes del mercado. En 1995, se reformó la ley, lo que permitió las operaciones en el mercado centroamericano y la BVES se unió a la Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores (FIABV).

En 1997, la Superintendencia de Valores inició sus funciones con el fin de velar por el cumplimiento de leyes de los entes participantes del mercado. Al siguiente año, inició operaciones la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) y brindó mayor seguridad en el proceso de custodia y depósitos de valores transados en el mercado.

La Bolsa de Valores de El Salvador posibilitó la inscripción en mercado local de organismos financieros regionales o centroamericanos en los cuales El Salvador o Banco Central de Reserva sean miembros en 1999. Adicionalmente, reformaron el artículo 10 de la Ley de Mercado de Valores con el fin de facilitar la inscripción de valores internacionales para diversificar las fuentes de inversión.

A partir de la entrada en vigor de la Ley de Integración Monetaria en el 2001, El Salvador inició un proceso de integración impulsado por un esfuerzo conjunto entre la

Bolsa de Valores, CEDEVAL y las casas de corredores de bolsa para realizar un plan de innovación con el objetivo de negociar valores emitidos por diferentes países a nivel mundial.

En 2002, entró en vigor la Ley de Anotaciones electrónicas de Valores en Cuenta que eliminó los valores físicos y los convirtió en anotaciones electrónicas con valores nominales de USD100. Lo anterior facilitó el acceso de diferentes inversionistas al permitir negociar valores desde USD100 y múltiplos de USD100.

En el 2005, en conjunto con el Ministerio de Hacienda, se logró ejecutar el programa interno de emisión de deuda pública homogénea que permite efectuar subastas periódicas de LETES y bonos. Adicionalmente, la Bolsa de Valores, asociada con diversos participantes del mercado, crearon la Fundación Bursátil de El Salvador con la intención de promover el desarrollo y robustecimiento de la cultura y conocimiento bursátil.

En 2011, la BVES lanzó el Sistema Electrónico de Negociación para Mercado Primario y Secundario desarrollado internamente bajo altos estándares de calidad y seguridad, en consideración como principal insumo las necesidades de un mercado en constante evolución y crecimiento. Lo anterior brinda la posibilidad de integrar distintos mercados que operan dentro de la Bolsa.

La integración de mercados de valores entre El Salvador y Panamá se firmó en septiembre de 2015 con la intención de brindar mayores oportunidades de inversión y financiamiento al mercado. Lo anterior permite obtener eficiencia por medio de economías de escala y crea una alternativa competitiva de financiamiento para las empresas por medio de la emisión de valores en un mercado ampliado.

En 2019, la BVES lanzó la primera aplicación bursátil del país. Este nuevo canal de comunicación acerca y mejora la experiencia de los inversionistas y participantes del mercado de valores. Progresivamente, este desarrollo se afianza en el segmento de aplicaciones del sector financiero.

En marzo de 2021 la BVES firmó los estatutos de AMERCA con Panamá, con la presencia de las 10 bolsas de valores miembros y se eligió la primera Junta Directiva de la Asociación nombrando presidente al Gerente General, Valentín Arrieta.

A finales de junio de 2021, con el apoyo de BID Invest, la BVES presentó al mercado de valores salvadoreño la Guía para la Emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles. El documento establece los lineamientos para efectuar emisiones de este tipo dentro del mercado financiero. Estos constituyen una herramienta decisiva para transitar hacia una economía más sostenible. El objetivo de la Bolsa es generar las condiciones para mayores oportunidades de inversión destinada a proyectos de energía renovable, eficiencia energética, gestión del agua, seguridad alimentaria, entre otros.

En línea con la estrategia de innovación, en septiembre de 2022, la BVES en conjunto con Banco Atlántida, lanzaron el primer programa de certificados de depósito negociables (CDN). Este producto podrá ser emitido por bancos y permitirá una liquidez más inmediata a través de su negociación en el mercado secundario. Adicionalmente, brindará a las entidades bancarias una mayor estabilidad en sus fuentes de fondeo y a los inversionistas tasas más competitivas.

En 2022, la BVES lanzó la plataforma de Vinculación Digital con el objetivo de facilitar el acceso de los inversionistas a los productos del mercado y la democratización del negocio bursátil. La herramienta reduce el tiempo y facilita el proceso de vinculación de los usuarios, incluyendo los radicados en el extranjero, basado en requisitos básicos de registro, y de elección de la casa de corredores de bolsa de preferencia.

5.2 Perfil de la Entidad

La BVES surgió como un proyecto país para el desarrollo del mercado de valores y la economía salvadoreña. Su propósito se centró en generar los mecanismos de financiamiento necesarios para la ejecución y fortalecimiento de proyectos productivos en diversos sectores económicos a través de la emisión de deuda.

La BVES proporciona la infraestructura, supervisión y servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Público Bursátil. También, hace pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones, transmite la información respectiva a CEDEVAL, supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de corredores de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables.

La Bolsa de Valores goza de un rol relevante en la formulación y presentación de propuestas en materia de desarrollo de mercado de valores, coyuntura económica y fiscal. En la actualidad, la Entidad ha mantenido procesos de modernización de las opciones de financiamiento y ha fomentado la creación de un mercado de valores transparente y capacitado a través de seminarios, diplomados y charlas, con el fin de generar una cultura bursátil óptima y actualizada dentro de los agentes del mercado.

SCRiesgo reconoce que la BVES tiene importancia sistémica al ser la única entidad de El Salvador que facilita el acceso al mercado de emisiones de deuda, acciones, participaciones y operaciones de reporto. Además, es la accionista mayoritaria del único custodio de valores del país (Cedeval). La Compañía es la única bolsa que opera en el mercado salvadoreño, el cual tiene barreras de entrada altas que hacen poco atractivo el ingreso para otra bolsa de valores. La competencia que enfrenta la BVES resulta de las alternativas disponibles de inversión y de financiamiento en el sistema financiero, así como de otras fuentes en el mercado local e internacional.

La BVES forma parte de un mercado de valores regulado y organizado. Todos los participantes del mercado son supervisados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), que se rige por la Ley del Mercado de Valores, sus instructivos y reglamentos. Estos últimos regulan la oferta pública de valores, sus transacciones, sus respectivos mercados e intermediarios y a los emisores, con la finalidad de promover el desarrollo eficiente de dichos mercados y velar por los intereses del público inversionista.

5.3 Gobierno corporativo y estrategia

La BVES implementa adecuadas prácticas de gobierno corporativo, alineadas con las exigencias de la regulación local, se rige por su Código de Gobierno Corporativo, Pacto Social, Leyes específicas que regulan su funcionamiento y demás normativa interna. La máxima autoridad es la Junta General de Accionistas, en los estatutos se reconoce esta atribución al igual que sus funciones fundamentales y competencias para adoptar toda clase de acuerdos referentes a su gobierno y en general, a todas las medidas que reclamen el cumplimiento del interés común de los accionistas.

La Junta Directiva es el órgano colegiado encargado de la administración de la Bolsa de Valores, ejerce funciones de supervisión, dirección y control; fue nombrada por la Junta

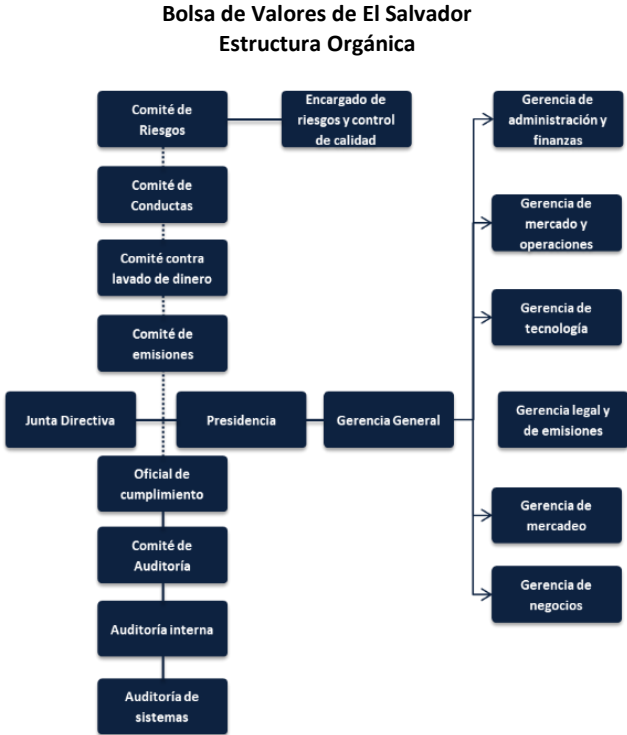
General de Accionistas en febrero de 2023 para el período de tres años; está conformada por siete miembros propietarios y siete suplentes, los cuales pueden ser reelectos.

Los directores poseen alta experiencia regional en mercado bursátil y financiero, y su perfil favorece una supervisión independiente, lo que constituye un factor positivo en nuestro análisis y madurez de buenas prácticas de gobierno corporativo. Carlos Antonio Turcios

Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.	
Rolando Arturo Duarte Schlageter	Director Presidente
Samuel Antonio Quirós Noltenius	Director Vicepresidente
Miguel Ángel Simán Dada	Director Secretario
Víctor Miguel Silhy Zacarías	Director Tesorero
Paolamaría Valiente Catani	Director Propietario
Ana Cristina Arango	Director Propietario
Oscar José Santamaría Menéndez	Director Propietario
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	Director Suplente
Jorge Alfonso Zablah Siri	Director Suplente
Jorge Barrientos Laucel	Director Suplente
María Eugenia Brizuela de Ávila	Director Suplente
Carlos Antonio Turcios Melgar	Director Suplente
Carlos Santiago Imberton Hidalgo	Director Suplente
Carlos José Medina Prado	Director Suplente

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador.

La estructura orgánica se distribuye de la siguiente forma: Directorio, Presidencia, Gerencia general, Gerencia de área y puestos operativos. La Presidencia tiene como función el revisar, en conjunto con la Gerencia General, la planeación estratégica anual, así como participar en sesiones de formulación de decisiones estratégicas con la Junta Directiva y las distintas Gerencias.



Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador.

La Institución emplea metodologías para medir y dar seguimiento a los niveles de apetito y tolerancia al riesgo de mercado con el objetivo de asumir posiciones óptimas en la naturaleza de su negocio. Además, lo anterior se encuentra respaldado por un equipo gerencial de alta experiencia en el mercado de valores que incorpora estándares idóneos para el nivel de sofisticación del mercado regional, favorecido por el conocimiento técnico y el proceso de formación logístico adquirido a lo largo de su trayectoria.

Como parte de la búsqueda de eficiencia de costos, y con el fin de fortalecer la gestión operativa de la Institución, la BVES posee gerencias compartidas con CEDEVAL, tales como la Gerencia de Tecnología, Legal, Mercadeo, Negocios y Finanzas.

La alta dirección ha impulsado diferentes acciones encaminadas hacia el fortalecimiento del Gobierno Corporativo especialmente enfocadas en las áreas de auditoría, gestión del riesgo de lavado de dinero y financiación del terrorismo. La BVES dispone de una Unidad de Riesgos y Control de Calidad que tiene como principal función la gestión integral de riesgos en la Entidad. Esta Unidad es responsable de monitorear y asegurar la calidad de la ejecución de los procedimientos internos. Por su parte, el Comité de Auditoría recibe informes directos de las Unidades de Auditoría Interna y de Sistemas donde se

especifican las labores efectuadas en las distintas áreas operativas y administrativas de la Organización.

La Bolsa de Valores se encuentra en un proceso de aprovechamiento tecnológico y transformación digital que busca responder a las demandas de mercado y necesidades de los clientes. Por tanto, ante la iniciativa de crear un nuevo canal de comunicación del mercado de valores hacia los inversionistas, BVES desarrolló la primera aplicación móvil bursátil en El Salvador que permite a los inversionistas una conexión más cercana con el ambiente bursátil, ofreciendo información inmediata sobre los negocios en Bolsa.

La BVES dispone de un Plan de Continuidad de Negocio, mismo que condensa un set de estrategias ideadas para garantizar la sostenibilidad de la organización en el tiempo, en donde se incluyen políticas de gestión de crisis, planes de contingencia, políticas de capacitaciones, mecanismos de recuperación ante emergencias, entre otros.

La seguridad de la información y ciberseguridad continúa siendo uno de los principales objetivos de la Bolsa de Valores. En este sentido, la BVES obtuvo la certificación *SISAP CyberSecurity Program* (SCSP) en Seguridad de la Información, otorgada por la firma Sistemas Aplicativos, S.A., en el primer trimestre de 2022.

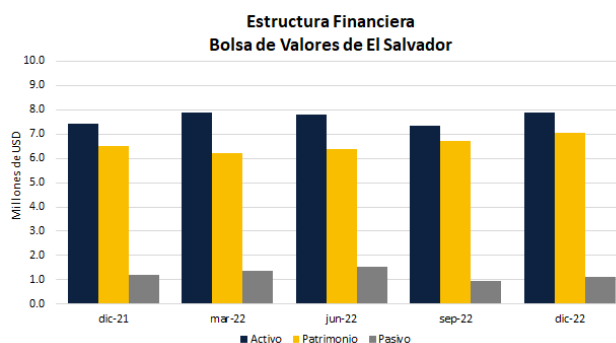
Durante el 2022, los planes estratégicos se enfocaron en continuar impulsando la demanda del mercado de capitales, la transformación digital de la Bolsa, fortalecer y generar nuevas alianzas regionales e integración de mercados y explorar nuevas oportunidades de negocio. Entre ellos, se encuentra el desarrollo de tres canales de vinculación y digitación de las negociaciones bursátiles: la Plataforma de Vinculación Digital, la Pasarela de Negocios y el servicio de consulta de cuentas, interfaces que estarán disponibles través de la aplicación móvil y sitio web de “MiBolsa” en 2023.

6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros utilizados en este reporte fueron preparados por la Entidad y revisados por una firma de auditoría independiente de conformidad a la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410. SCRiesgo recibió información financiera adicional, que, en nuestra opinión, es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

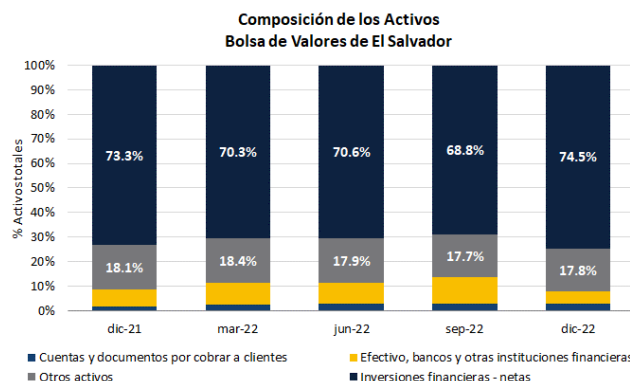
6.1 Estructura financiera

Al cierre de diciembre de 2022, la BVES contabilizó activos por un valor de USD8.3 millones, que corresponde a un aumento de 4.9% anual (2021: USD7.9 millones). Dicha dinámica se atribuye al crecimiento en la cartera de inversiones financieras de 6.7% (USD6.2 millones), compuesta en un 69.9% por valores de renta fija, el 17.6% en fondos colectivos, 6.6% en reportos, 5.7% en acciones y 0.2% en instrumentos de renta variable.



Fuente: elaboración propia con base a estados financieros de la BVES

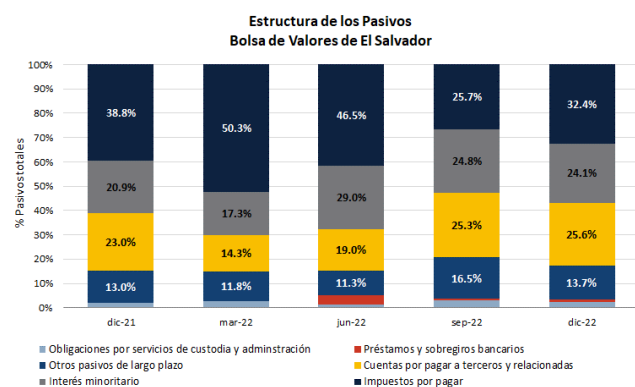
Históricamente, la BVES mantiene sus activos en instrumentos corrientes (85.2%), para garantizar la cobertura de sus operaciones diarias. La estructura se compone en un 74.5% por las inversiones financieras, seguido de otros activos en 17.8%, el efectivo y bancos corresponden al 4.9% y, por último, las cuentas y documentos cobrar a clientes en un 2.8%.



Fuente: elaboración propia con base a estados financieros de la BVES

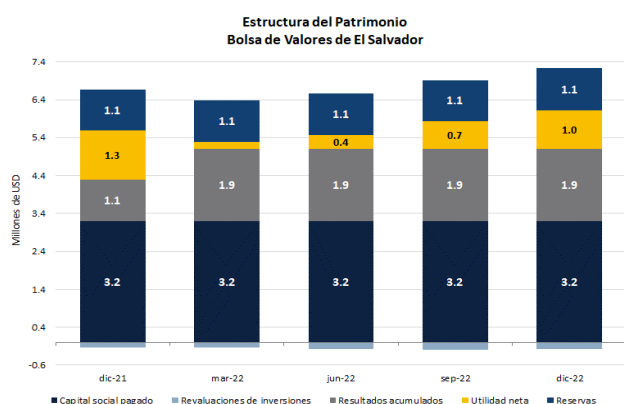
Los pasivos totalizaron USD1.2 millones, que corresponde a una reducción del 10.1% en relación con 2021 (USD1.3 millones). Este comportamiento estuvo determinado por la disminución de los impuestos por pagar en 20.4%, de las obligaciones por servicios custodia (-31.4%) y las cuentas pagar (-28.0%).

La BVES destaca una estructura de fondeo predominante de recursos propios y, en menor medida de deuda con terceros. Las obligaciones totales se concentran en un 63.0% en pasivo corriente y el 37.0% restante en no circulante. La estructura de los pasivos está compuesta principalmente en un 44.6% por los impuestos por pagar, intereses minoritarios en 24.1%, y el 13.5% por los entes relacionados.



Fuente: elaboración propia con base a estados financieros de la BVES

La base patrimonial totalizó en USD7.0 millones, experimentando un crecimiento del 8.0% en relación con 2021 (+14.9%). La dinámica está fundamentada en la generación interna, una fuerte base de capital social y en la política conservadora de distribución de dividendos. El patrimonio se constituye mayoritariamente por el capital propio (45.4%), los resultados de periodos anteriores (26.9%), reservas legales (15.7%) y resultados del ejercicio (14.6%).



Fuente: elaboración propia con base a estados financieros de la BVES

6.2 Liquidez

A diciembre de 2022, la BVES conserva una alta cobertura sobre sus obligaciones corrientes. Los recursos de corto plazo mantienen la razón circulante en 9.2 veces, superior

al 7.4 veces observado en 2021. Los altos niveles de liquidez de la BVES, están fundamentados en la alta concentración de las cuentas de caja, bancos e inversiones financieras en el balance (78.8%). Cabe destacar que el 72.9% de las inversiones financieras están disponibles para la venta.

Indicadores de Liquidez Bolsa de Valores de El Salvador					
	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Razón circulante	7.4	6.0	12.0	9.6	9.2
Activos líquidos / Activo Total	80.2%	79.2%	79.3%	79.6%	79.4%
Proporción del capital de trabajo	86.4%	83.3%	91.7%	89.5%	89.1%

Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

Para 2022, el capital de trabajo neto totalizó USD6.3 millones, un aumento 8.6% en relación con 2021 (USD5.8 millones), y correspondiente al 89.1% de los recursos de corto plazo. La capacidad de generación de efectivo recurrente, así como su amplia base de activos líquidos y la brecha positiva entre los activos corrientes y las obligaciones inmediatas, le permiten responder holgadamente a los requerimientos operativos y a mantener una estructura de financiamiento de bajo costo.

6.3 Apalancamiento

La estructura financiera de la BVES está fundamentada sobre una base patrimonial robusta, con una representación del 85.3% de los activos a diciembre 2022 (diciembre 2021: 82.3%). En opinión de SCRiesgo la capitalización de la BVES le permite enfrentar holgadamente los riesgos principales de su balance, además de brindarle espacio para efectuar inversiones inmediatas y absorber la eventual materialización de pérdidas inesperadas o las provenientes de sus inversiones.

El flujo de caja proveniente de las actividades de operación es superior, en gran medida, a las cargas financieras que debe afrontar, debido a la baja participación de la deuda dentro de la estructura. Lo anterior, es evidenciado por la cobertura de la utilidad operativa en 100.8 veces sobre los gastos financieros, fundamentado en los niveles de pasivos con costo poco significativos (USD24.0 miles).

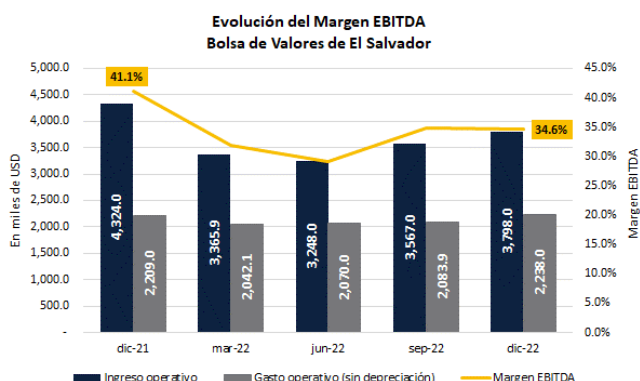
Indicadores de Apalancamiento Bolsa de Valores de El Salvador					
	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Razón de deuda	17.2%	19.9%	12.9%	14.5%	14.7%
Endeudamiento	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
Cobertura de intereses	83.4	36.3	38.5	50.8	100.8
Apalancamiento	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
Gasto financiero/Pasivo con costo	57.1%	29.5%	66.7%	56.8%	50.0%

Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

6.4 EBITDA

Para el año 2022, el margen EBITDA se ubicó en 34.6% menor al observado en 2021 (41.1%), resultado de la reducción en el volumen de transaccionalidad bursátil. Los ingresos operativos de la BVES totalizaron USD3.8 millones, experimentando una disminución del 12.2% en relación con el año anterior; afectado por la dinámica en los ingresos por operaciones, servicios de compensación y liquidaciones (-15.9%), y los de depósito, custodia de valores y administración (-8.6%). Ambas cuentas representan el 92.8% del total.

SCRiesgo considera que la Bolsa de Valores tendrá la capacidad de generar beneficios, si ésta continúa manteniendo un alto nivel de eficiencia operativa. Esto le permitirá continuar enfrentando posibles escenarios de disminución en los volúmenes de intermediación frente a shocks externos, como el alza generalizada de precios y tasas de interés.



Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

Los esfuerzos constantes en innovación de instrumentos y productos bursátiles serán claves para un mayor crecimiento orgánico. Actualmente, se han impulsado los recursos para la colocación de bonos temáticos, los cuáles atienden nichos de mercado con intereses en proyectos de energía renovable, eficiencia energética, gestión del agua, seguridad alimentaria, entre otros.

Indicadores de Cobertura Bolsa de Valores de El Salvador					
	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Margen EBITDA	41.1%	31.9%	29.1%	34.9%	34.6%
Cobertura EBITDA a carga financiera	88.8	40.2	43.0	55.2	109.4
Cobertura EBITDA a servicio de la deuda	25.9	8.3	14.0	22.8	31.6
Cobertura de deuda financiera a EBITDA	0.02	0.08	0.03	0.03	0.02

Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

6.5 Eficiencia operativa

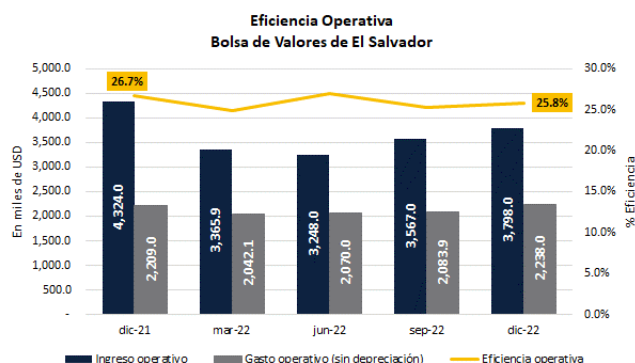
Durante los últimos años, la BVES ha realizado importantes gestiones para aumentar la eficiencia en sus operaciones. Los gastos operativos totalizaron USD2.6 millones, una reducción del 2.6% en relación con 2021; resultado de la disminución en los gastos de operación bursátil y servicios de custodia y depósitos por 21.9%. Aún con un volumen de operaciones menor, el indicador de eficiencia operativa puntuó 25.8%, resultado favorable al 26.7% obtenido el año anterior.

Por su parte, el índice de utilidad operacional sobre gasto administrativo registró una razón de 0.6 veces a diciembre 2022. La adecuada gestión operativa de la BVES, se fundamenta en los avances tecnológicos realizados en los sistemas de negociación para los certificados de depósito negociables, mercado secundario de reporto y fondos de ahorro previsional voluntario. Además, de la implementación del Sistema Integrado de Operaciones, y de la herramienta “MiBolsa”, ambos corresponden a ambientes web que permitirán gestionar las funciones operativas de manera ágil y oportuna.

Indicadores de Eficiencia Operativa Bolsa de Valores de El Salvador					
	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Rotación de gastos administrativos	3.5	3.7	3.6	3.8	3.8
Utilidad operativa/ Gastos Administrativos	0.8	0.5	0.4	0.6	0.6
Eficiencia operativa	26.7%	24.9%	26.9%	25.2%	25.8%

Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

La principal fuente de ingresos operativos continúa determinada por los volúmenes de intermediación. Los cuales han mostrado una volatilidad moderada, reflejo del entorno económico actual. Cabe señalar, que la BVES ha mostrado una adecuada gestión frente a la coyuntura actual; prevemos que los ingresos acumulados brindan un adecuado soporte de absorción de gastos operativos, y permite el control sobre las presiones en la eficiencia operativa.



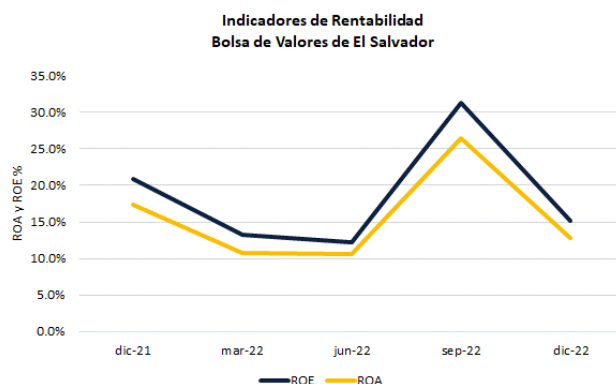
Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

6.6 Rentabilidad

Durante el año 2022, la BVES totalizó utilidades netas por USD1.0 millones, lo que representa un decremento del 19.1% con lo generado un año atrás (2021: USD1.3 millones), explicado por la reducción de la actividad bursátil en diversos segmentos del mercado. Los ingresos operativos ascendieron a USD3.8 millones, mostrando una contracción del 12.2%. La Entidad evidencia una alta exposición ante cambios en las tendencias del ciclo económico y, de la respuesta de los emisores e inversionistas ante las condiciones del mercado.

El gasto operativo totalizó USD2.6 millones reflejando una variación negativa del 2.6% en relación con 2021 (USD2.7 millones). La BVES se beneficia de sus inversiones en proyectos de transformación digital y modernización de plataformas. El gasto operativo se constituye en un 82.5% en gastos de administración y personal, 13.5% en gastos directamente relacionados al núcleo del negocio y 4.0% por gastos de amortización y depreciación.

Una base de clientes estables y el crecimiento controlado del gasto, le ha permitido cerrar con indicadores ROA y ROE adecuados, aunque exhiben reducciones, al ubicarse en 12.8% y 15.2% frente al 17.4% y 20.9% resultantes en 2021, respectivamente. La capacidad de generación interna está enmarcada en la gestión adecuada de la eficiencia operacional para enfrentar posibles escenarios especulativos ante las variaciones del contexto económico.



Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

La Entidad continúa realizando esfuerzos en su plan estratégico dirigidos a incrementar el volumen transado en los mercados bursátiles a través de dos programas: menores costos en comisiones para inversionistas que operen en el mercado secundario y ahorro en costos de transferencias para inversionistas de los mercados internacionales. Por su parte, la flexibilización de los requisitos para ser partícipe del mercado de valores, así como los menores costos son imprescindibles para aumentar el tamaño del mercado.

Indicadores de Rentabilidad Bolsa de Valores de El Salvador					
	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
ROA	17.4%	10.7%	10.6%	26.5%	12.8%
ROE	20.9%	13.3%	12.3%	31.3%	15.2%
Margen operativo	38.6%	28.9%	26.0%	32.1%	31.9%
Margen neto	29.4%	23.1%	22.8%	56.7%	27.1%

Fuente: Estados financieros de la Bolsa de Valores de El Salvador.

SCRiesgo da servicio de clasificación de riesgo a este emisor desde junio de 2017. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene el emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis".

"La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad clasificada de administrar riesgos".

ANEXOS

Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria

Balance General (MILES DE USD DOLARES)	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	%	Variación	
							Absoluta	Relativa
Activo total	7,875.0	7,777.8	7,319.0	7,868.6	8,261.0	100.0%	386.0	4.9%
Activo corriente	6,686.0	6,612.7	6,160.0	6,698.8	7,042.0	85.2%	356.0	5.3%
Efectivo y equivalentes	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.0%	-	0.0%
Bancos y otras instituciones financieras	457.0	609.3	476.0	708.5	342.0	4.1%	(115.0)	-25.2%
Disponible restringido	82.0	83.0	157.0	138.5	59.0	0.7%	(23.0)	-28.0%
Inversiones financieras - netas	5,772.0	5,466.9	5,170.0	5,412.8	6,157.0	74.5%	385.0	6.7%
Cuentas y documentos por cobrar a clientes	139.0	187.0	204.0	217.0	235.0	2.8%	96.0	69.1%
Cuentas por cobrar relacionadas	5.0	8.5	2.0	12.6	7.0	0.1%	2.0	40.0%
Rendimientos por cobrar	37.0	38.1	30.0	36.2	49.0	0.6%	12.0	32.4%
Impuestos	101.0	123.2	43.0	69.1	95.0	1.1%	(6.0)	-5.9%
Gastos pagados por anticipado	92.0	95.6	77.0	103.0	97.0	1.2%	5.0	5.4%
Activo no corriente	1,189.0	1,165.1	1,159.0	1,169.8	1,219.0	14.8%	30.0	2.5%
Inmuebles	1,016.0	1,007.2	1,001.0	990.4	987.0	11.9%	(29.0)	-2.9%
Muebles	84.0	73.9	68.0	76.2	135.0	1.6%	51.0	60.7%
Mejoras en propiedad planta y equipo	48.0	45.7	44.0	41.6	40.0	0.5%	(8.0)	-16.7%
Cuentas y documentos por cobrar a largo plazo	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Activos intangibles - netos	41.0	38.2	46.0	61.6	57.0	0.7%	16.0	39.0%
Pasivo total	1,351.0	1,549.0	943.0	1,140.2	1,214.0	14.7%	(137.0)	-10.1%
Pasivo corriente	908.0	1,105.3	514.0	700.9	765.0	9.3%	(143.0)	-15.7%
Préstamos y sobregiros bancarios	-	66.6	7.0	14.1	-	0.0%	-	0.0%
Porción corriente de pasivos a largo plazo	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Obligaciones por servicios de custodia y administración	35.0	23.9	26.0	25.6	24.0	0.3%	(11.0)	-31.4%
Cuentas por pagar	50.0	112.0	80.0	127.6	36.0	0.4%	(14.0)	-28.0%
Cuentas por pagar relacionadas	143.0	183.0	159.0	164.6	164.0	2.0%	21.0	14.7%
Impuestos por pagar	680.0	719.9	242.0	369.0	541.0	6.5%	(139.0)	-20.4%
Pasivo no corriente	443.0	443.7	429.0	439.3	449.0	5.4%	6.0	1.4%
Otros préstamos de largo plazo	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Impuesto sobre renta diferido	87.0	102.7	91.0	90.9	85.0	1.0%	(2.0)	-2.3%
Estimación para obligaciones laborales	73.0	73.0	65.0	65.6	71.0	0.9%	(2.0)	-2.7%
Interés minoritario	283.0	268.1	273.0	282.8	293.0	3.5%	10.0	3.5%
Patrimonio	6,524.0	6,228.8	6,376.0	6,728.3	7,047.0	85.3%	523.0	8.0%
Capital social pagado	3,200.0	3,200.0	3,200.0	3,200.0	3,200.0	38.7%	-	0.0%
Reserva legal	1,071.0	1,083.2	1,089.0	1,072.6	1,106.0	13.4%	35.0	3.3%
Revaluaciones de inversiones	- 142.0	- 144.4	- 179.0	- 186.5	- 183.0	-2.2%	(41.0)	28.9%
Resultados acumulados	1,099.0	1,895.6	1,895.0	1,895.6	1,895.0	22.9%	796.0	72.4%
Utilidad neta	1,296.0	194.3	371.0	746.6	1,029.0	12.5%	(267.0)	-20.6%
Pasivo más patrimonio	7,875.0	7,777.8	7,319.0	7,868.6	8,261.0	100.0%	386.0	4.9%

Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiaria

Estado de Resultados (MILES DE USD DOLARES)	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	%	Variación	
							Absoluta	Relativa
Ingresos de operación	4,324.0	841.5	1,624.0	2,682.0	3,798.0	100.0%	-526.0	-12.2%
Ingresos por operaciones bursátiles y servicios de compensación y liquidación	2,583.0	423.8	830.0	1,480.3	2,172.0	57.2%	-411.0	-15.9%
Ingresos por servicios de depósito custodia y administración a no emisores	1,478.0	358.3	672.0	1,005.9	1,351.0	35.6%	-127.0	-8.6%
Ingresos por servicios de depósito custodia y administración a emisores	44.0	7.6	18.0	38.0	55.0	1.4%	11.0	25.0%
Ingresos diversos	219.0	51.7	104.0	157.8	220.0	5.8%	1.0	0.5%
Ingresos por servicios por desmaterialización y administración de acciones	-	-	-	-	-	0	0	0
Gastos de operación	2,657.0	598.7	1,201.0	1,820.2	2,588.0	68.1%	-69.0	-2.6%
Gastos de operación bursátil y por servicios de custodia y depósito	448.0	88.2	166.0	253.4	350.0	9.2%	-98.0	-21.9%
Gastos generales de administración y personal	2,100.0	484.6	985.0	1,492.1	2,135.0	56.2%	35.0	1.7%
Gastos por depreciación, amortización y deterioro por operaciones corrientes	109.0	25.9	50.0	74.7	103.0	2.7%	-6.0	-5.5%
Utilidad operativa	1,667.0	242.8	423.0	861.8	1,210.0	31.9%	-457.0	-27.4%
Ingresos financieros	300.0	89.6	174.0	255.1	352.0	9.3%	52.0	17.3%
Ingresos por inversiones financieras	290.0	87.4	167.0	246.5	340.0	9.0%	50.0	17.2%
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar	-	-	-	-	-	0.0%	0.0	0.0%
Otros ingresos financieros	10.0	2.2	7.0	8.6	12.0	0.3%	2.0	20.0%
Utilidad antes de gastos financieros	1,967.0	332.4	597.0	1,116.9	1,562.0	41.1%	-405.0	-20.6%
Gastos financieros	20.0	6.7	11.0	17.0	12.0	0.3%	-8.0	-40.0%
Gastos de operación por inversiones propias	5.0	0.7	1.0	3.0	5.0	0.1%	0.0	0.0%
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	14.0	6.0	10.0	14.0	7.0	0.2%	-7.0	-50.0%
Otros gastos financieros	1.0	-	-	-	-	0.0%	-1.0	-100.0%
Provisión para incobrabilidad y desvalorización de inversiones	-	-	-	-	-	0.0%	0.0	0.0%
Utilidad antes de reservas e impuestos	1,947.0	325.7	586.0	1,099.9	1,550.0	40.8%	-397.0	-20.4%
Reserva legal	37.0	10.7	18.0	-	35.0	0.9%	-2.0	-5.4%
Resultados ordinarios después de reservas y antes de impuestos	1,910.0	315.0	568.0	1,099.9	1,515.0	39.9%	-395.0	-20.7%
Impuesto sobre la renta (nota 11)	588.0	111.1	177.0	326.2	452.0	11.9%	-136.0	-23.1%
Impuesto sobre la renta diferido	12.0	-	4.0	-	2.0	0.1%	-10.0	-83.3%
Resultados ordinarios después de impuestos	1,310.0	203.9	387.0	773.7	1,065.0	28.0%	-245.0	-18.7%
Ingresos extraordinarios (nota 15)	2.0	1.5	2.0	773.7	3.0	0.1%	1.0	50.0%
Gastos extraordinarios	-	-	-	2.4	-	0.0%	0.0	0.0%
Utilidad antes de interés minoritario	1,312.0	205.4	389.0	1,549.9	1,068.0	28.1%	-244.0	-18.6%
Participación del interés minoritario	-	40.0	-	11.1	-	18.0	29.5	39.0
Utilidad neta	1,272.0	194.3	371.0	1,520.4	1,029.0	27.1%	-243.0	-19.1%

Más información
www.scriesgo.com
Oficinas

 Costa Rica
(506) 2552 5936

 República Dominicana
(809) 792 5127

 El Salvador
(503) 2243 7419